

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Agency Theory*

Teori agensi menjelaskan konsekuensi yang timbul akibat adanya asimetri informasi antara *prinsipal* (pemilik atau pemangku kepentingan) dan agen (manajemen pelaksana). Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori ini menggambarkan adanya hubungan yang lahir dari adanya kesepakatan yang mengatur delegasi kewenangan pengambilan keputusan dari prinsipal kepada agen. Dengan demikian, teori agensi menunjukkan pemisahan antara prinsipal dan agen, di mana prinsipal memberikan kewenangan kepada agen untuk mengelola perusahaan. Prinsipal mengharapkan pemberian kewenangan tersebut dapat meningkatkan keuntungan perusahaan sehingga kekayaan dan kesejahteraan pemilik bertambah, sementara agen juga mengharapkan peningkatan kesejahteraan bagi dirinya. Kondisi tersebut memunculkan potensi perbedaan tujuan yang dimiliki oleh prinsipal (pemilik/investor) dan agen (manajer), di mana pemilik lebih berfokus pada upaya memaksimalkan imbal hasil dan nilai sekuritas investasinya, sedangkan manajer memiliki berbagai kebutuhan dalam aspek psikologis dan ekonomi beragam, termasuk keinginan untuk memaksimalkan kompensasi (Wibowo, 2021).

Teori ini pertama kali dikembangkan oleh (Ross 1979), yang berpendapat bahwa tingginya tingkat *leverage* dalam perusahaan dapat digunakan oleh manajer sebagai sinyal optimisme terhadap prospek masa depan perusahaan (Wibowo Agus, 2021).

Berdasarkan uraian diatas tersebut, dapat disimpulkan bahwa *agency theory* yaitu teori yang menggambarkan keterkaitan antara 2 pihak utama, yaitu principal (pemilik) dengan agen (manajemen). Kedua belah pihak memiliki kepentingan yang bertolak belakang, di mana principal mengutamakan maksimalisasi laba perusahaan, sedangkan agen cenderung memprioritaskan tujuan pribadi seperti memperoleh bonus insentif. Perbedaan tujuan yang berpotensi konflik kepentingan yang berkelanjutan. Akibatnya, *principal* harus menanggung *agency cost*, yaitu biaya-biaya yang dikeluarkan untuk memantau, mengendalikan, dan menyelaraskan kepentingan agen agar sesuai dengan tujuan perusahaan.

2. *Trade Off Theory*

Menurut (Myers, 2001:81), perusahaan akan menambah utang hingga mencapai tingkat tertentu, di mana manfaat penghematan pajak dari penambahan utang sepadan dengan pembiayaan kesulitan keuangan yang ditimbulkan. Biaya kesulitan keuangan mencakup biaya keagenan, biaya restrukturisasi, serta biaya kebangkrutan yang meningkat seiring menurunnya kredibilitas perusahaan.

Trade Off Theory pada penentuan struktur modal yang optimal memerlukan pertimbangan terhadap berbagai faktor utama, yaitu *financial distress* (biaya kesulitan keuangan), *agency costs* (biaya keagenan), dan pajak. Namun, teori ini tetap mengasumsikan efisiensi pasar dan informasi yang simetris sebagai pertimbangan penting dalam penggunaan utang. Struktur modal optimal tercapai ketika manfaat penghematan pajak (*tax shields*) telah maksimal

dibandingkan dengan biaya kesulitan keuangan yang ditanggung perusahaan (Nasution & Rukiah, 2024:133)

Terdapat ketidaksesuaian antara *Trade Off Theory* dan *Pecking Order Theory*. *Pecking Order Theory* membedakan antara ekuitas diperoleh dari akumulasi laba ditahan dan ekuitas yang berasal dari penerbitan saham baru, dengan mempertimbangkan prioritas sumber pendanaan yang lebih mengutamakan laba ditahan sebelum menerbitkan saham baru. Sebaliknya, *Trade Off Theory* tidak membedakan urutan pemilihan sumber pendanaan, karena ekuitas dianggap tidak dibedakan dan dapat diperoleh dari kedua sumber tersebut (Najmudin, 2011:305).

Tingkat utang optimal tercapai ketika manfaat penghematan pajak (*tax shields*) telah mencapai maksimum dibandingkan dengan biaya kesulitan keuangan. Pembayaran utang dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak, sehingga mengurangi beban pajak perusahaan. Risiko yang ditimbulkan oleh penggunaan utang lebih rendah dibandingkan dengan penggunaan ekuitas, sehingga pada awalnya pembiayaan utang lebih murah daripada pembiayaan ekuitas. Hal ini berarti perusahaan dapat menurunkan modal rata-rata tertimbang *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) atau ekuitas rata-rata adalah rata-rata ekuitas yang harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari berbagai sumber, baik dari utang maupun ekuitas, dengan mempertimbangkan proporsi masing-masing terhadap total struktur modal perusahaan, melalui struktur modal yang lebih banyak menggunakan utang dibandingkan ekuitas (Myers, 2001:81).

Trade Off Theory menggambarkan bahwa utang memiliki 2 sisi, yaitu sisi positif juga sisi negatif. Sisi positif utang ialah pembayaran bunga yang dapat mengurangi pendapatan kena pajak, sehingga menghasilkan penghematan pajak sehingga dapat menciptakan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Utang menguntungkan perusahaan karena pembayaran bunga dihitung sebagai biaya dan mengurangi beban pajak, sedangkan pembagian dividen kepada pemegang saham tidak bisa mengurangi pajak perusahaan. Sehingga, dari sisi pajak, pembiayaan investasi dengan utang lebih menguntungkan dibandingkan dengan ekuitas (Najmudin, 2016:306).

Pada teori tersebut, semakin besar laba operasional *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT) atau laba operasional perusahaan yang diperoleh sebelum dikurangi beban bunga dan pajak penghasilan yang diperoleh perusahaan semakin besar perusahaan, semakin luas pula peluangnya untuk memperoleh dan memanfaatkan sumber pendanaan berupa utang. untuk memaksimalkan penghematan pajak. Namun, besarnya utang tersebut dibatasi oleh biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) dan biaya tekanan keuangan (*cost of financial distress*) yang timbul ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau mendekati kebangkrutan (Najmudin, 2016:306).

Menurut (Wibowo & Surjadi, 2024:29), struktur modal yang optimal dicapai ketika perusahaan mampu menimbang manfaat berutang, seperti pengurangan pajak melalui beban bunga, dengan biaya kebangkrutan yang mungkin timbul akibat penggunaan utang.

Oleh karena itu, *Teori Trade-Off* digunakan sebagai landasan utama dalam

penelitian ini, karena penggunaan hutang dalam teori ini berperan ganda, yakni sebagai sumber pembiayaan yang lebih murah dibandingkan ekuitas dan sebagai alat pengurang beban pajak.

3. Persamaan Dasar Akuntansi

Akuntansi merupakan aktivitas pencatataan untuk menyediakan informasi kuantitatif, terutama yang mencerminkan aspek finansial, untuk mendukung proses pengambilan keputusan ekonomi dengan mempertimbangkan alternatif-alternatif tindakan yang logis (Nurfadila, 2019:3)

Menurut *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA), akuntansi didefinisikan sebagai pencatatan, penggolongan, serta pengikhtisaran transaksi serta kejadian *financial* tertentu dalam ukuran moneter, termasuk penafsiran atas hasil-hasilnya (Nurfadila, 2019:3)

American Accounting Association (AAA) menjelaskan bahwa akuntansi adalah proses identifikasi, pengukuran, dan pelaporan informasi ekonomi guna memungkinkan adanya penilaian dan pengambilan keputusan yang jelas serta tegas bagi seluruh pihak yang membutuhkan informasi tersebut (Nurfadila, 2019:3).

Rudianto menjelaskan bahwa akuntansi merupakan Suatu sistem informasi yang menyediakan laporan terkait kegiatan ekonomi dan kondisi keuangan perusahaan bagi pihak-pihak yang memerlukan informasi suatu badan usaha (Nurfadila, 2019:3).

Tujuan akuntansi sendiri adalah untuk menyediakan informasi keuangan yang relevan, akurat, dan dapat dipercaya bagi para *shareholder* (pemegang saham) serta *stakeholder* (pihak-pihak yang berkepentingan) dalam suatu

entitas bisnis. Informasi tersebut dapat berupa informasi data kuantitatif adalah jenis data yang dinyatakan secara numerik seperti laporan keuangan, maupun informasi kualitatif, yaitu data yang disampaikan dalam bentuk narasi atau gambar, seperti penjelasan dalam media surat kabar atau program televisi.

Informasi keuangan yang disajikan sebagai hasil dari proses akuntansi. digunakan untuk dasar dalam mengambil keputusan ekonomi, baik oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan. Tujuan ini mencakup penyajian posisi keuangan, hasil usaha, serta perubahan posisi keuangan lain sesuai dengan Prinsip Akuntansi Berterima Umum (PABU).

4. Kinerja Keuangan

a. Definisi Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dapat diartikan sebagai proses penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas keuangan berdasarkan aturan serta aturan yang sudah ditetapkan (Hutabarat 2021:2).

Kinerja keuangan perusahaan menggambarkan keadaan finansial perusahaan yang dinilai menggunakan analisis rasio keuangan guna mengetahui tingkat pencapaian kinerja perusahaan, tingkat keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam menilai kinerjanya pada periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan mampu dinilai berdasarkan informasi yang terdapat pada laporan keuangan, dimana merupakan proses pencatatan informasi keuangan yang mencerminkan hasil kinerja perusahaan dalam periode tertentu. Unsur-unsur yang secara langsung berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan adalah unsur-unsur pengukuran kinerja keuangan yang disajikan dalam laporan laba

rugi, di mana penghasilan bersih mampu dijadikan sebagai indikator menentukan kinerja keuangan perusahaan (Prayitno, 2016:9).

Menurut (Tambunan & Prabawani, 2018:23), Kinerja keuangan mencerminkan situasi finansial perusahaan pada periode tertentu, baik yang berkaitan dengan kegiatan memperoleh sumber pendanaan maupun penggunaan dana. Untuk menilai kinerja tersebut, dilakukan analisis terhadap laporan keuangan menggunakan berbagai rasio atau alat analisis keuangan. Hasil analisis tersebut memberikan informasi mengenai tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola keuangannya, sehingga dapat menunjukkan kondisi posisi keuangan serta pencapaian kinerja perusahaan selama periode tertentu.

Menurut (Shofi & Ramdani, 2023;10), kinerja keuangan mencerminkan aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh dan menggunakan modal secara efektif dan efisien. Pengukuran terhadap kinerja ini penting dilakukan sebagai upaya untuk meningkatkan kegiatan operasional sehingga perusahaan dapat bersaing dengan pesaing lainnya. Kinerja keuangan dapat dipahami sebagai gambaran mengenai prospek serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai di masa mendatang dalam mencapai pertumbuhan serta perkembangan yang positif di masa depan. Informasi mengenai kinerja keuangan berguna sebagai penilaian potensi perubahan sumber daya ekonomi yang mampu dikendalikan perusahaan ke depannya, serta memproyeksikan kapasitas produksi dari sumber daya yang ada. Dengan demikian, kinerja keuangan menjadi indikator utama dalam mengevaluasi kemampuan

perusahaan mengelola sumber daya ekonominya untuk pertumbuhan dan keberlanjutan usaha.

Dari penjelasan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan yaitu cerminan mengenai situasi finansial perusahaan yang dievaluasi melalui analisis terhadap laporan keuangan untuk menilai tingkat pencapaian kinerja perusahaan dalam suatu periode tertentu. untuk mengetahui sejauh mana pelaksanaan kebijakan keuangan sesuai dengan standar yang berlaku. Kinerja ini mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya keuangan serta posisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu. Selain itu, kinerja keuangan juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh dan memanfaatkan modal secara efisien guna meningkatkan daya saing dan pertumbuhan usaha di masa depan. Dengan demikian, kinerja keuangan berfungsi sebagai indikator utama dalam mengevaluasi keberhasilan perusahaan mengelola sumber daya ekonominya guna mencapai pertumbuhan serta keberlanjutan usaha.

b. Indikator Kinerja Keuangan

Perusahaan menggunakan pengukuran kinerja keuangan sebagai dasar dalam mengevaluasi dan memperbaiki aktivitas operasional agar memiliki kemampuan bersaing yang lebih baik. Instrumen pengukuran ini juga berfungsi sebagai acuan bagi manajer dalam pengambilan keputusan serta dalam melakukan penilaian terhadap kinerja manajer dan seluruh bagian yang terkait di dalam organisasi. Selain itu, pengukuran kinerja keuangan digunakan untuk mengkoordinasikan tujuan individu manajer dengan tujuan perusahaan secara keseluruhan, sehingga memberikan kontribusi terhadap pencapaian

keberhasilan perusahaan dalam mencapai sasaran yang sudah ditetapkan. Sehingga, pengukuran kinerja keuangan berperan penting dalam evaluasi, kontrol, dan peningkatan efektivitas serta efisiensi operasional perusahaan (Devi, 2025)

1. *Return on Assets (ROA)*

Return on Assets (ROA) mencerminkan kapasitas perusahaan guna menciptakan keuntungan melalui pengelolaan aset yang tersedia secara optimal, sehingga menggambarkan tingkat profitabilitas perusahaan tersebut (Hasibuan et al., 2025). Secara matematis, kinerja keuangan perusahaan dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2. *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin (NPM) yaitu rasio keuangan dimana mengukur persentase laba bersih perusahaan setelah dikurangi semua biaya, termasuk bunga dan *tax*, terhadap total penjualan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan ketika menghasilkan laba bersih dari setiap aset yang dimanfaatkan dari penjualan, sehingga gambaran tersebut menghasilkan laba secara efektif. Walaupun nilai *Net Profit Margin* (NPM) yang tinggi diharapkan, perbedaan kondisi industri, tingkat persaingan, situasi ekonomi, struktur leverage, dan karakteristik operasional perusahaan menyebabkan variasi nilai *Net Profit Margin* (NPM) antar perusahaan. Dengan demikian, *Net Profit Margin* (NPM)

yaitu indikator penting pada penilaian efisiensi dan profitabilitas perusahaan dalam menjalankan operasionalnya (Issn & Nariswari, 2020).

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3. Return on Investment (ROI)

Return on Investment (ROI) merupakan rasio tersebut menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan dari seluruh aset yang digunakan dalam menjalankan operasionalnya. Semakin tinggi nilai *Return on Investment* (ROI), menunjukkan kondisi perusahaan yang semakin baik karena aset yang dimiliki mampu menghasilkan laba secara optimal. *Return on Investment* (ROI) berfungsi sebagai indikator efektivitas penggunaan aset dalam memperoleh keuntungan, sehingga menjadi alat ukur penting dalam menilai kinerja keuangan perusahaan (Nithin, 2023)

$$ROI = \frac{\text{Laba setelah pajak dan bunga}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

4. Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak yang diperoleh dari modal sendiri. *Return on Equity* ROE membantu perusahaan dalam menilai tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham berdasarkan setiap unit modal yang diinvestasikan yang ditanamkan. Rasio ini juga menandakan sejauh mana manajemen berhasil memaksimalkan

keuntungan bagi pemegang saham melalui pengelolaan modal yang tersedia (Nithin, 2023)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

5. Struktur Modal

a. Definisi Struktur Modal

Berdasarkan pernyataan (Wibowo, 2021:2), struktur modal menggambarkan proporsi antara utang jangka panjang dengan ekuitas yang digunakan perusahaan sebagai sumber pendanaan. Komposisi tersebut mencerminkan kebijakan perusahaan dalam menentukan sumber pembiayaan yang paling sesuai. Sementara itu, utang jangka panjang merupakan kewajiban yang mempunyai masa jatuh tempo lebih dari 1 tahun dan digunakan sebagai salah satu alternatif pendanaan untuk menunjang kegiatan operasional maupun pengembangan usaha. Dengan demikian, struktur modal mencerminkan komposisi sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk pembiayaan investasi dan operasionalnya.

Struktur modal menggambarkan komposisi pendanaan perusahaan yang bersumber dari modal sendiri, termasuk laba ditahan, serta dana eksternal dalam bentuk utang jangka pendek serta utang jangka panjang. Perpaduan kedua sumber dana tersebut digunakan sebagai dasar dalam menentukan kebijakan pembiayaan perusahaan. Pengelolaan struktur modal berfungsi menciptakan kombinasi sumber pendanaan permanen yang optimal sehingga mampu mendukung kegiatan operasional, investasi, dan pertumbuhan

perusahaan untuk pengelolaan struktur modal dilakukan untuk menjamin ketersediaan sumber pendanaan jangka panjang yang mendukung kegiatan operasional perusahaan secara berkelanjutan. Melalui kombinasi sumber pendanaan yang tepat, perusahaan diharapkan mampu meningkatkan efisiensi pembiayaan dan mengoptimalkan nilai perusahaan.. (Wibowo & Surjadi, 2024;3).

Struktur modal yaitu aspek penting yang berdampak keberhasilan perusahaan pada pencapaian tujuan jangka panjang. Beragam sumber pendanaan yang tersedia memiliki konsekuensi terhadap kondisi keuangan perusahaan di masa mendatang, sehingga perusahaan perlu menentukan komposisi pendanaan yang paling sesuai. Pengelolaan struktur modal yang optimal diharapkan mampu meningkatkan efisiensi penggunaan dana dan berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. (Fole & Rahmawati, 2023:52)

Dari kesimpulan diatas dapat disimpulkan Struktur modal diartikan sebagai proporsi antara modal sendiri dan utang jangka panjang yang digunakan perusahaan sebagai sumber pendanaan. Utang jangka panjang merupakan kewajiban dengan masa jatuh tempo melebihi satu tahun yang dimanfaatkan sebagai alternatif pembiayaan untuk menunjang aktivitas operasional serta pengembangan usaha perusahaan. Dengan demikian, struktur modal mencerminkan komposisi sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk pembiayaan investasi dan operasional. Struktur modal juga merupakan komposisi pendanaan perusahaan yang terdiri atas modal sendiri,

termasuk laba ditahan, serta modal yang bersumber dari pihak eksternal berupa utang jangka pendek serta utang jangka panjang. Struktur modal berperan sebagai dasar dalam pengelolaan sumber pendanaan perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional. Pengelolaan yang tepat terhadap struktur modal diharapkan mampu mengoptimalkan penggunaan dana sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selain berfungsi sebagai sumber pembiayaan, struktur modal juga mempunyai peran strategis pada pencapaian tujuan jangka panjang perusahaan. Penentuan komposisi pendanaan yang tepat menjadi faktor penting dalam menciptakan struktur modal yang optimal. Pengelolaan struktur modal yang efektif diharapkan mampu menambah kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, struktur modal dapat diartikan sebagai kombinasi antara modal sendiri dan utang yang dimanfaatkan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan secara efisien dan optimal.

Menurut Brigham dan Houston dalam (Wahyuni, 2023:21), ada berbagai faktor yang memengaruhi perusahaan pada penentuan struktur modalnya, antara lain:

- 1 risiko bisnis yang berkaitan dengan risiko operasional perusahaan, perusahaan dengan tingkat risiko tinggi cenderung memiliki rasio hutang yang rendah guna memastikan kemampuan memenuhi kewajiban keuangan secara konsisten.
- 2 aspek pajak perusahaan di mana pendanaan melalui hutang mampu mengurangi beban pajak karena bunga hutang dikurangkan sebelum

penghitungan pajak.

- 3 fleksibilitas keuangan yang mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh modal ketika menghadapi kondisi keuangan yang tidak menguntungkan, sehingga penting bagi perusahaan untuk memperkuat struktur modalnya guna mengantisipasi kebutuhan dana di masa mendatang. Keempat, gaya manajemen yang dapat bersifat konservatif maupun agresif, di mana manajer dengan gaya konservatif cenderung lebih memilih pendanaan internal, sedangkan manajer dengan gaya agresif lebih menyukai pendanaan eksternal.

b. Indikator Struktur Modal

Rasio yang digunakan dalam pengukuran struktur modal dapat memberikan gambaran tentang seberapa besar porsi pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang. Penggunaan hutang yang sesuai dan optimal berpotensi memberikan dampak positif terhadap produktivitas perusahaan. Namun, apabila tingkat pemanfaatan hutang terlalu tinggi, hal ini dapat menimbulkan risiko yang signifikan, seperti kesulitan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutangnya, suatu kondisi yang dikenal dengan istilah *extreme leverage*. Sehingga, pengelolaan struktur modal sangat penting untuk menjaga keseimbangan antara manfaat pendanaan hutang juga risiko yang mungkin timbul akibat beban utang yang berlebihan. Struktur modal yaitu hasil atau sebab dari penggunaan *leverage* keuangan. Pada manajemen keuangan, leverage merupakan strategi perusahaan dalam memanfaatkan aset serta sumber pendanaan yang memiliki beban tetap untuk meningkatkan

potensi keuntungan yang dapat diperoleh para pemegang saham. (Rosalia 2025:20)

- 1 *Debt to Asset Ratio* (DAR) digunakan sebagai proksi dari struktur modal juga dirumuskan sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

- 2 *Debt to Equity Ratio* (DER) Rasio ini mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

- 3 *Equity Ratio*

Rasio ini menunjukkan proporsi aset yang dibiayai oleh modal sendiri perusahaan.

$$\frac{\text{Tota Ekuitas}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

- 4 *Weighted Average Cost of Capital* (WACC).

$$WACC = \left(\frac{E}{V} \times Re \right) + \left(\frac{D}{V} \times Rd \times (1 - Tc) \right)$$

Dimana:

- E = nilai pasar ekuitas
- D = nilai pasar utang
- V = total nilai pasar modal ($E + D$)
- Re = biaya ekuitas

- Rd = biaya utang
- T = tarif pajak perusahaan

Rumus-rumus ini digunakan untuk mengukur dan menganalisis proporsi pendanaan perusahaan serta efisiensi struktur modal dalam mendukung aktivitas usaha dan pertumbuhan perusahaan.

6. Ukuran Perusahaan

a. Definisi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yaitu indikator dimana mencerminkan besar-kecilnya perusahaan, umumnya diukur dari total aset serta tingkat penjualan. Perusahaan skala yang lebih besar biasanya mempunyai akses lebih luas pada beberapa sumber pendanaan dibandingkan perusahaan berukuran lebih kecil, sehingga lebih mudah membiayai kegiatan investasi yang bertujuan memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan sering digunakan sebagai indikator untuk menggambarkan karakteristik keuangan suatu perusahaan. Ukuran perusahaan mengacu pada besar-kecilnya perusahaan yang bisa diukur melalui berbagai indikator, seperti total aset, logaritma natural total aset (Ln Total Aset), nilai pasar, jumlah saham beredar, total penjualan, total pendapatan, maupun total modal yang dimiliki perusahaan. (Lestari & Effriyanti, 2024)

Sementara itu, (Tambunan & Prabawani, 2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan skala yang merefleksikan besar-kecilnya perusahaan dapat diamati melalui total aset yang dimilikinya. Besar kecilnya perusahaan juga berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam

menghadapi dan menanggung risiko yang mungkin muncul dari berbagai situasi yang dihadapi dalam aktivitas bisnis. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak hanya menjadi indikator skala perusahaan secara fisik, tetapi juga berperan dalam menentukan kapasitas perusahaan dalam menghadapi risiko dan tantangan bisnis secara efektif.

Dapat di simpulkan, ukuran perusahaan yaitu indikator yang memperlihatkan besar-kecilnya sebuah perusahaan, dimana diukur dari beberapa parameter, seperti total aset, nilai saham, total penjualan, juga total pendapatan. Perusahaan besar biasanya mempunyai keunggulan dalam memperoleh pendanaan untuk pembiayaan investasi guna menghasilkan keuntungan. Selain sebagai indikator fisik, ukuran perusahaan juga menggambarkan kapasitas perusahaan dalam menghadapi risiko dan tantangan bisnis secara efektif. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak hanya menunjukkan skala usaha, tetapi juga menunjukkan kemampuan perusahaan pada pengelolaan risiko serta menjaga keberlanjutan operasional bisnis.

b. Indikator Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yaitu indikator yang digunakan sebagai acuan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Penilaian ukuran perusahaan dapat dilakukan berdasarkan beberapa indikator, seperti total aset, total penjualan, jumlah karyawan, serta kapitalisasi pasar. Indikator untuk menghitung ukuran dengan menggunakan *logaritma natural* ($\ln$) merupakan metode yang lazim

diterapkan dalam penelitian untuk menyederhanakan serta menstabilkan data yang bernilai sangat besar, seperti total aset maupun total penjualan perusahaan. Dengan penerapan Ln, nilai-nilai yang sangat besar (misalnya dalam satuan miliar atau triliun rupiah) dapat diubah menjadi angka yang lebih kecil dan lebih mudah dikelola, tanpa mengubah proporsi serta hubungan antar data. (Kobayashi et al., 2021) .

1. Ukuran Perusahaan berdasarkan Total Aset (*logaritma natural*) :

$$Size = \ln (\text{Total Assets})$$

Keterangan:

Size = Ukuran perusahaan

Ln = *Logaritma Natural*

2. Ukuran Perusahaan berdasarkan Total Penjualan atau Pendapatan:

$$Size = \ln (\text{Total Penjualan})$$

Keterangan:

Size = Ukuran perusahaan

Ln = *Logaritma Natural*

7. Pertumbuhan Aset

a. Definisi Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset dapat didefinisikan selaku peningkatan aset yang dialami perusahaan yang dihitung pada periode saat ini terhadap periode sebelumnya (Afrianti & Purwaningsih, 2022)

Pertumbuhan aset mengacu pada rata-rata peningkatan kekayaan

perusahaan. Jika jumlah kekayaan awal perusahaan dianggap konstan, maka tingkat pertumbuhan aset yang tinggi menunjukkan bahwa kekayaan akhir perusahaan juga meningkat secara signifikan. Sebaliknya, apabila besaran kekayaan akhir tinggi saat tingkat pertumbuhan aset tinggi, hal ini menggambarkan bahwa kekayaan awal perusahaan relatif rendah (Widnyana, 2025). Secara teknis, pertumbuhan aset diukur sebagai persentase perubahan total aset perusahaan dibanding aset pada tahun sebelumnya. Pertumbuhan aset mencerminkan kapasitas perusahaan untuk memperbesar nilai kekayaan bersihnya dari waktu ke waktu.

Kesimpulan dari penjelasan diatas yaitu Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai kenaikan nilai aset yang dialami oleh perusahaan dengan membandingkan periode berjalan terhadap periode sebelumnya. Pertumbuhan aset mencerminkan rata-rata peningkatan kekayaan perusahaan. Apabila nilai kekayaan awal diasumsikan tetap, maka tingkat pertumbuhan aset yang tinggi menunjukkan adanya peningkatan signifikan pada kekayaan perusahaan di akhir periode. Sebaliknya, jika kekayaan akhir perusahaan besar disertai dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi, ini mengindikasikan bahwa kekayaan awal perusahaan relatif rendah. Secara operasional, pertumbuhan aset diukur berdasarkan persentase perubahan total aset perusahaan dibandingkan dengan total aset pada periode sebelumnya. Oleh karena itu, pertumbuhan aset dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai aset atau kekayaan yang dimilikinya dari waktu ke waktu.

b. Indikator Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset mencerminkan peluang yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan skala usaha serta memperkuat posisinya di pasar (Cooper, 2023). Pada kajian ini pertumbuhan aset diukur dengan :

1. Rumus Pertumbuhan Aset :

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } (t^{-1})}{\text{Total Aset } (t^{-1})} \times 100\%$$

Keterangan :

Total Aset t : Total aset tahun berjalan

Total Aset (t^{-1}) : Total aset tahun sebelumnya

2. Rumus *Growth Ratio* :

$$\text{Growth Ratio} = \frac{\text{Nilai } t - \text{Nilai } (t^{-1})}{\text{Nilai } (t^{-1})} \times 100\%$$

Keterangan :

Nilai t : Pendapatan tahun berjalan

Nilai (t^{-1}) : Pendapatan tahun sebelumnya

3. Rumus Pertumbuhan Aset Multiperioda (*Compound Growth*) :

$$\text{CAGR} = \left(\frac{\text{Nilai Awal}}{\text{Nilai Akhir}} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

Keterangan :

Nilai Akhir : Nilai aset pada akhir periode pengukuran.

Nilai Awal : Nilai aset pada awal periode pengukuran.

n : Jumlah periode (dalam tahun)

4. Pertumbuhan Penjualan

a. Definisi Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menggambarkan perubahan atau kenaikan tingkat penjualan yang dicapai perusahaan dari waktu ke waktu. Tingkat penjualan yang terus meningkat menjadi salah satu indikator penting karena berkontribusi terhadap keberlanjutan serta perkembangan usaha perusahaan. Peningkatan penjualan dapat dilakukan secara internal melalui penambahan divisi usaha (Daft, 2007:356).

Pertumbuhan penjualan diartikan sebagai pencapaian tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan, sehingga perkembangan perusahaan dapat dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan (*growth of sales*). Perusahaan yang mampu mempertahankan pertumbuhan penjualan secara stabil umumnya memiliki arus kas yang lebih konsisten. Kondisi tersebut memberikan kemampuan yang lebih besar bagi perusahaan untuk memanfaatkan pendanaan melalui utang dibandingkan perusahaan yang mengalami fluktuasi penjualan.. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan tinggi umumnya diikuti oleh peningkatan kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi, di mana besar kecilnya pertumbuhan penjualan akan memengaruhi jumlah laba yang diperoleh (FitzHugh & Sheahan, 2023:18)

Pertumbuhan penjualan mencerminkan tingkat berhasilnya perusahaan dari masa lampau serta mampu digunakan sebagai indikator untuk memprediksi kinerja perusahaan di masa mendatang. Disamping itu, pertumbuhan penjualan juga menjadi gambaran kemampuan bersaing

perusahaan dalam pasar. Jika pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan, hal ini berpotensi meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan. Tetapi, jika perusahaan tidak memanfaatkan total aset secara efisien, hal tersebut dapat berdampak negatif terhadap tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan (Muhharomi et.al, 2021)

Pertumbuhan penjualan memperlihatkan perubahan tingkat penjualan perusahaan dari satu tahun ke tahun berikutnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, semakin besar kebutuhan perusahaan terhadap sumber pendanaan, termasuk ekuitas eksternal, untuk mendukung pengembangan usahanya. Selain itu, pertumbuhan penjualan juga mencerminkan kemampuan perusahaan pada peningkatan volume penjualan dibandingkan dengan total penjualan yang telah dicapai pada periode sebelumnya. (Yuliani, 2021)

Dapat disimpulkan, pertumbuhan penjualan merupakan tingkatan jumlah penjualan yang terjadi dari satu periode ke periode berikutnya, dimana mencerminkan kapasitas perusahaan untuk memperluas cakupan pasar dan mendorong kenaikan pendapatan. Pertumbuhan ini memiliki peranan penting sebagai indikator kelangsungan dan perkembangan perusahaan. Konsistensi pertumbuhan penjualan biasanya menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi arus kas yang memadai untuk mendukung aktivitas operasionalnya yang konsisten dan mampu mengakses sumber pendanaan eksternal dengan lebih mudah untuk tujuan ekspansi. Selain itu, pertumbuhan penjualan yang tinggi umumnya diiringi oleh peningkatan kebutuhan pendanaan serta

berpotensi meningkatkan laba perusahaan. Namun, efektivitas pertumbuhan penjualan juga bergantung pada efisiensi penggunaan aset perusahaan. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan tidak hanya mencerminkan pencapaian masa lalu tetapi juga berfungsi sebagai indikator guna memprediksi kinerja dan daya saing perusahaan di masa mendatang.

b. Indikator Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan diukur berdasarkan persentase perubahan penjualan tahun berjalan dibandingkan dengan penjualan pada tahun sebelumnya. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan lebih tinggi umumnya memerlukan tambahan sumber pendanaan dari pihak eksternal untuk mendukung pengembangan usahanya. Selain itu, tingkat pertumbuhan tinggi juga menunjukkan kemampuan perusahaan pada pemenuhan kewajiban keuangan secara lebih baik. (FitzHugh & Sheahan, 2023:18).

Pertumbuhan Penjualan dapat di rumuskan dengan sebagai berikut :

1. Rumus Pertumbuhan Penjualan Tahunan

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun } t - \text{Penjualan}(t^{-1})}{\text{Penjualan}(t^{-1})} \times 100\%$$

Keterangan :

Penjualan Tahun t : Total penjualan tahun berjalan

Penjualan Tahun (t^{-1}) : Total penjualan tahun sebelumnya

2. Rumus Rata-Rata Pertumbuhan Penjualan Tahunan

$$\frac{\text{Pertumbuhan tahun 1} + \text{Pertumbuhan tahun 2} + \text{Pertumbuhan tahun } n}{n}$$

Keterangan :

Pertumbuhan Tahun 1 : Total penjualan tahun pertama

Pertumbuhan Tahun 2 : Total penjualan tahun ke dua

Pertumbuhan tahun n : Total penjualan tahun sekarang

N : Jumlah periode atau tahun

B. Penelitian Terdahulu

1. (Fauzi, 2021) “Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2018-2020”.

Kesimpulan dari penelitian terdahulu di atas adalah, Struktur Modal secara negatif mempengaruhi Kinerja Keuangan, sedangkan Ukuran Perusahaan berdampak negatif pada Kinerja Keuangan, serta Pertumbuhan Aset berdampak positif juga signifikan pada kinerja keuangan.

Persamaan dengan penelitian ini yaitu beberapa variabel yang sama seperti struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset serta kinerja keuangan. Perbedaan kajian ini yaitu objek penelitian di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2018-2020, sedangkan peneliti menggunakan perusahaan sub sektor logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2024 dan terdapat tambahan variabel lainnya seperti pertumbuhan penjualan.

2. (Yuliani, 2021) “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur sub

sektor makan dan minuman periode 2015-2019”.

Kesimpulan dari penelitian terdahulu di atas adalah Struktur secara parsial berdampak pada Kinerja Keuangan, sedangkan Pertumbuhan penjualan secara parsial berdampak signifikan pada kinerja keuangan.

Persamaan dengan kajian ini adalah variabel struktur modal, pertumbuhan penjualan juga kinerja keuangan. Perbedaan penelitian ini adalah objek penelitian di perusahaan manufaktur sub sektor makan dan minuman periode 2015-2019, sedangkan peneliti menggunakan objek perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2024 dan terdapat tambahan variabel seperti ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset.

3. (Rahman, 2020). “Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII)”.

Kesimpulan dari penelitian terdahulu di atas yaitu struktur modal secara signifikan dan positif mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, sedangkan pertumbuhan aset berdampak negatif juga tidak signifikan pada kinerja keuangan perusahaan.

Persamaan dengan kajian ini adalah variabel struktur modal serta pertumbuhan penjualan. Perbedaannya terletak pada objek penelitian di perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII), sedangkan peneliti menggunakan objek perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI tahun 2017-2024 dan terdapat beberapa tambahan

variabel seperti ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

4. (Rambe, 2020) “Analisis ukuran perusahaan, *free cash flow* (fcf) dan kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Kesimpulan dari penelitian terdahulu di atas yaitu variable Ukuran Perusahaan mempengaruhi serta tidak signifikan pada Kinerja Keuangan. Persamaan dengan kajian ini adalah variable ukuran perusahaan dan kinerja keuangan. Perbedaannya yaitu objek penelitian di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti menggunakan objek perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2024 dan terdapat beberapa variabel tambahan seperti struktur modal, pertumbuhan aset serta pertumbuhan penjualan.

5. (Zanetty & Efendi, 2022). “Pengaruh *free cash flow*, *likuiditas*, dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Kesimpulan dari penelitian terdahulu di atas adalah Pertumbuhan Penjualan tidak berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak.

Persamaan dengan penelitian ini adalah variabel pertumbuhan penjualan dan kinerja keuangan. Perbedaannya yaitu objek penelitian di perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti menggunakan objek perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2024 dan terdapat beberapa

variabel tambahan seperti struktur modal, ukuran perusahaan serta pertumbuhan aset

6. (Putu Yumi Chandra Dewi & Ida Bagus Panji Sedana, 2024). “Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia”.

Kesimpulan dari penelitian terdahulu di atas yakni struktur modal berdampak secara negatif juga signifikan.

Persamaan dengan penelitian ini yaitu variabel struktur modal dan kinerja keuangan. Perbedaannya yaitu objek penelitian di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti menggunakan objek perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2024 dan terdapat beberapa variabel tambahan seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan aset serta pertumbuhan penjualan.

7. (Widnyana, 2025) “Pengaruh struktur modal, pertumbuhan aset, likuiditas perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Kesimpulan dari penelitian terdahulu di atas adalah Struktur Modal berdampak positif juga signifikan pada kinerja keuangan perusahaan, serta Pertumbuhan aset tidak berdampak pada kinerja keuangan.

Persamaan dengan kajian ini yaitu variabel struktur modal, pertumbuhan aset serta kinerja keuangan. Perbedaannya yaitu objek penelitian di perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti menggunakan objek perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2024 dan terdapat beberapa variabel tambahan seperti ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

8. (Ritonga, 2021) “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia”.

Kesimpulan dari kajian terdahulu di atas adalah struktur modal secara Positif dan signifikan mempengaruhi Kinerja .

Persamaan dengan penelitian ini yaitu variabel struktur modal dan kinerja keuangan. Perbedaannya yaitu objek penelitiannya di Perusahaan *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti menggunakan objek perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2024 dan terdapat beberapa variabel tambahan seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan aset serta pertumbuhan penjualan.

9. (Ganut Muhharomi, Selamat Eko Budi Santosa, Surya Budi Santosa, 2021).

“Pengaruh kebijakan hutang, arus kas bebas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan (studi empiris pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019)”.

Kesimpulan dari penelitian terdahulu di atas adalah Pertumbuhan penjualan tidak berdampak pada kinerja keuangan atau H4 ditolak. Persamaan dengan penelitian ini yaitu variabel pertumbuhan penjualan dan kinerja keuangan. Perbedaannya yaitu objek penelitiannya di perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019, sedangkan peneliti

menggunakan objek perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2024 dan terdapat beberapa variabel tambahan seperti struktur modal, ukuran perusahaan serta pertumbuhan aset.

10. (Shofi & Ramdani, 2023) “Pengaruh profitabilitas, struktur modal dan likuiditas terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor industri otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2021”.

Kesimpulan dari penelitian terdahulu di atas adalah secara parsial menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (X1) tidak berdampak signifikan pada kinerja keuangan, Struktur Modal (X2) tidak memiliki pengaruh signifikan pada kinerja keuangan dan secara parsial menunjukkan bahwa variabel Likuiditas (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

Persamaan dengan penelitian ini yaitu variabel struktur modal dan kinerja keuangan yang digunakan. Perbedaan objek penelitiannya di perusahaan sub sektor industri otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2021, sedangkan peneliti menggunakan objek perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2024 dan terdapat beberapa variabel tambahan seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan aset serta pertumbuhan penjualan.

11. (Saragih, 2017) “Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman

Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”

Kesimpulan dari penelitian terdahulu di atas yakni struktur modal berdampak negatif, sedangkan ukuran perusahaan tidak berdampak signifikan pada kinerja keuangan.

Persamaan dengan penelitian ini yaitu variabel struktur modal, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan. Perbedaannya objek penelitian di perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti menggunakan objek perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2024 dan terdapat beberapa variabel tambahan seperti, pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan.

12. (Harsono, 2020). “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan”.

Kesimpulan dari penelitian terdahulu di atas ialah ukuran perusahaan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Tetapi, struktur modal serta likuiditas tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

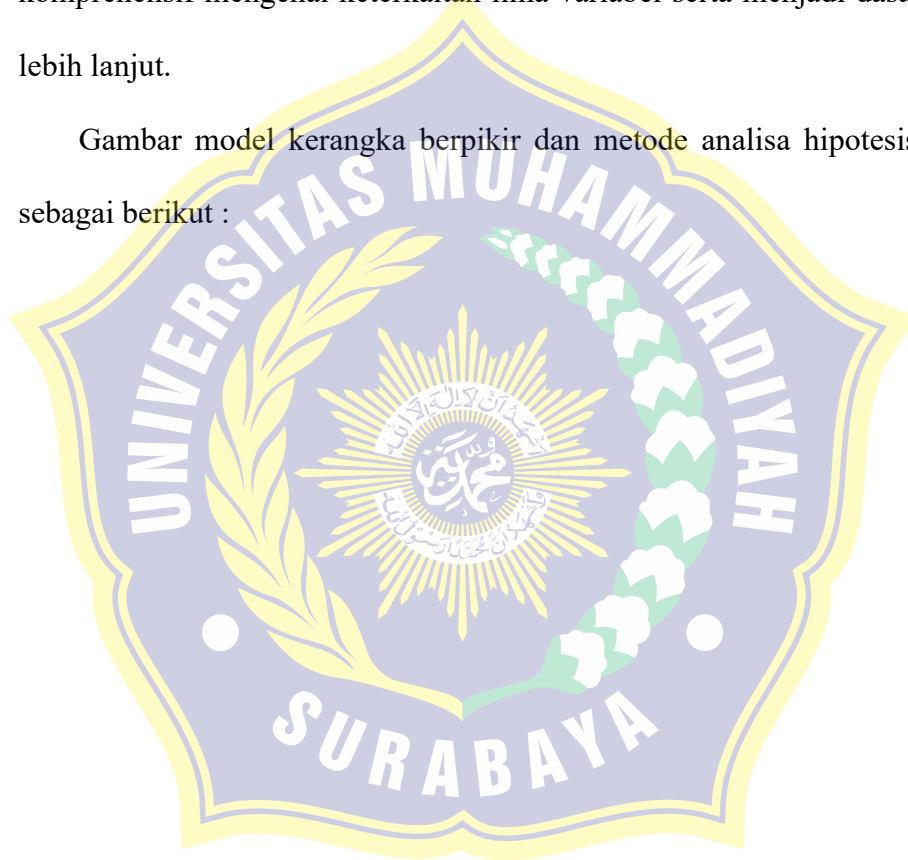
Persamaan dengan penelitian ini yaitu variabel struktur modal, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan. Perbedaannya yaitu terdapat tambahan variabel pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan.

C. Kerangka Berpikir dan Model Analisis

Berdasarkan uraian latar belakang, kajian teori, serta hasil penelitian terdahulu disusun sebuah model kerangka berpikir yang menggambarkan

struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, serta pertumbuhan penjualan diduga memiliki pengaruh pada kinerja keuangan. Oleh karena itu, keempat variabel tersebut diperkirakan memberikan dampak yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan., namun pengaruh ini mampu berubah. Dengan demikian, model ini diharapkan mampu memberi pemahaman yang lebih komprehensif mengenai keterkaitan lima variabel serta menjadi dasar analisis lebih lanjut.

Gambar model kerangka berpikir dan metode analisa hipotesis adalah sebagai berikut :



Gambar 2. 1

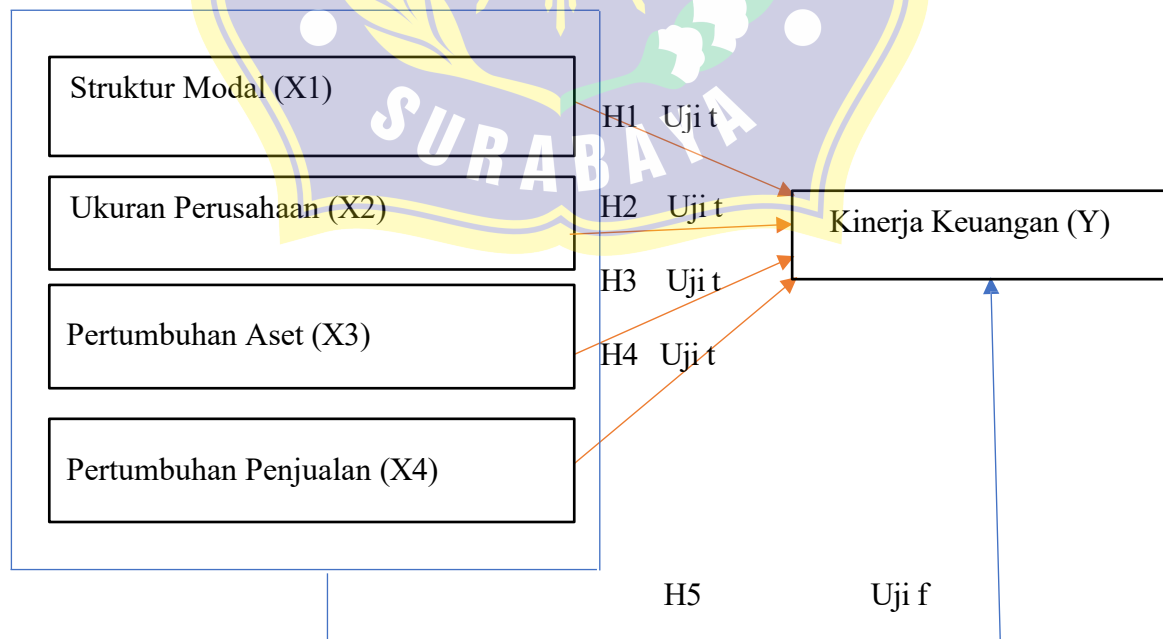
Kerangka Berpikir



Sumber : Diolah Peneliti, (2025)

Gambar 2. 2

Metode Analisis Hipotesis



Sumber : Diolah Peneliti, (2025)

Keterangan:

———— = uji f

———— = uji t

D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal yang tersusun dengan baik adalah suatu kondisi keseimbangan antara penggunaan modal sendiri dan pinjaman jangka panjang. Hal ini mencakup penentuan proporsi yang tepat antara modal sendiri serta hutang jangka panjang yang digunakan agar tercapai tingkat optimalisasi. Dengan penerapan optimalisasi struktur modal diharapkan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian, sehingga memberikan manfaat finansial bagi perusahaan sekaligus para pemegang saham (Ritonga et al., 2021).

Menurut (Myers, 2001:81) trade off yaitu suatu perusahaan akan menambah utang hingga mencapai tingkat tertentu, di mana manfaat penghematan pajak dari penambahan utang setara dengan kesulitan pembiayaan keuangan yang ditimbulkan. Biaya kesulitan keuangan mencakup biaya keagenan, biaya restrukturisasi, serta biaya kebangkrutan yang meningkat seiring menurunnya kredibilitas perusahaan.

Menurut penelitian (Rahman, 2020) menjelaskan, Struktur Modal secara positif dan signifikan mempengaruhi kinerja keuangan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka peneliti menduga :

H1 : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan menggambarkan skala operasional suatu perusahaan yang digunakan untuk mengelompokkan perusahaan berdasarkan tingkat besarnya. Penilaian terhadap ukuran perusahaan umumnya didasarkan pada total aset, nilai penjualan, serta nilai pasar saham yang dimiliki. (Lestari & Effriyanti, 2024).

Agency theory menggambarkan adanya hubungan kontraktual yang mengatur delegasi kewenangan pengambilan keputusan dari prinsipal kepada agen. Dengan demikian, teori agensi menunjukkan pemisahan antara prinsipal dan agen, di mana prinsipal memberikan kewenangan kepada agen untuk mengelola perusahaan. Prinsipal mengharapkan pemberian kewenangan tersebut dapat meningkatkan keuntungan perusahaan sehingga kekayaan dan kesejahteraan pemilik bertambah, sementara agen juga mengharapkan peningkatan kesejahteraan bagi dirinya. Kondisi tersebut memunculkan potensi hubungan antara prinsipal dan agen berpotensi menimbulkan konflik karena masing-masing memiliki tujuan yang berbeda. Prinsipal mengutamakan peningkatan nilai perusahaan dan keuntungan atas investasi, sedangkan agen tidak hanya mempertimbangkan kepentingan perusahaan, tetapi juga kebutuhan ekonomi dan psikologisnya termasuk keinginan untuk memaksimalkan kompensasi (Wibowo Agus, 2021).

Berdasarkan *agency* teori, ukuran perusahaan memberikan indikasi kepada para pengguna laporan keuangan, khususnya investor, analis pasar, serta pimpinan perusahaan. Indikasi yang disampaikan melalui ukuran perusahaan

ini dapat memengaruhi harga saham dan nilai perusahaan, karena total aset yang tercatat mencerminkan gambaran tentang prospek perusahaan di masa depan.

Kajian oleh (Regita & Sudarsi, 2024) menunjukkan, ukuran perusahaan secara positif mempengaruhi kinerja keuangan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, maka peneliti menduga :

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

3. Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan

Pertumbuhan aset dapat didefinisikan selaku meningkatnya aset yang dialami perusahaan yang dihitung pada periode saat ini terhadap periode sebelumnya (Afrianti & Purwaningsih, 2022). Apabila besaran kekayaan akhir tinggi saat tingkat pertumbuhan aset tinggi, hal ini menggambarkan bahwa kekayaan awal perusahaan relatif rendah (Widnyana, 2025).

Teori Trade Off yaitu semakin besar laba operasional *Earnings Before Interest and Taxes (EBIT)* atau laba operasional perusahaan yang diperoleh sebelum dikurangi beban bunga dan pajak penghasilan yang diperoleh peningkatan ukuran perusahaan cenderung diikuti oleh semakin besarnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh dan memanfaatkan pendanaan melalui utang untuk memaksimalkan penghematan pajak. Namun, besarnya utang tersebut dibatasi oleh biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) dan biaya tekanan keuangan (*cost of financial distress*) yang timbul ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau mendekati kebangkrutan (Najmudin,

2016:306).

Berdasarkan teori Trade Off, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan aset maka kebutuhan dana juga semakin besar, sehingga biasanya perusahaan perlu menggunakan modal eksternal (seperti utang) untuk membiayai aset tersebut. Pertumbuhan aset yang tinggi juga biasanya berhubungan dengan peningkatan laba dan aktivitas operasional perusahaan yang lebih besar dan berdampak pada struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian (Fauzi, 2021) menyatakan, Pertumbuhan Aset berdampak positif juga signifikan pada kinerja keuangan.

Berdasarkan teori juga kajian terdahulu yang telah dipaparkan, maka peneliti menduga :

H3 : Pertumbuhan Aset berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan

Pertumbuhan penjualan menggambarkan hasil yang diperoleh perusahaan dari aktivitas investasi pada periode sebelumnya serta mampu digunakan sebagai indikator guna memperkirakan prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Peningkatan pertumbuhan penjualan ditunjukkan oleh bertambahnya nilai atau volume penjualan pada suatu periode dibandingkan dengan periode sebelumnya.

Agency theory menggambarkan adanya hubungan kontraktual yang mengatur delegasi kewenangan pengambilan keputusan dari prinsipal kepada agen. Dengan demikian, teori agensi menunjukkan pemisahan antara prinsipal

dan agen, di mana prinsipal memberikan kewenangan kepada agen untuk mengelola perusahaan. Prinsipal mengharapkan pemberian kewenangan tersebut dapat meningkatkan keuntungan perusahaan sehingga kekayaan dan kesejahteraan pemilik bertambah, sementara agen juga mengharapkan peningkatan kesejahteraan bagi dirinya. Kondisi tersebut memunculkan potensi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen di mana prinsipal lebih berfokus pada upaya memaksimalkan imbal hasil dan nilai sekuritas investasinya, sedangkan agen memiliki kebutuhan yang beragam, termasuk keinginan untuk memaksimalkan kompensasi (Wibowo, 2021).

Berdasarkan agency teori, pertumbuhan penjualan sangat relevan karena berfungsi sebagai sinyal positif yang menunjukkan kinerja dan prospek perusahaan kepada pasar dan investor. Dalam konteks ini, peningkatan penjualan menjadi indikator yang mendorong keyakinan investor dan memengaruhi keputusan investasi.

Hasil penelitian dari (Yuliani, 2021) adanya pengaruh positif pada Kinerja keuangan.

Berdasarkan teori serta kajian terdahulu yang telah dipaparkan, maka peneliti menduga :

H4 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

5. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal yang tersusun dengan baik adalah suatu kondisi keseimbangan antara penggunaan modal sendiri dan utang jangka panjang yang disusun dalam suatu struktur modal. Perusahaan perlu menetapkan proporsi yang seimbang antara kedua sumber pendanaan tersebut agar diperoleh struktur modal yang optimal. Kondisi ini diharapkan dapat menambah pengembalian yang dihasilkan perusahaan, sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan maupun para pemegang saham. manfaat tersebut (Ritonga et al., 2021).

Ukuran perusahaan yaitu merujuk pada skala yang digunakan mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan, yang diukur berdasarkan total aset, volume penjualan, dan nilai pasar saham (Lestari & Effriyanti, 2024).

Pertumbuhan aset dapat didefinisikan selaku peningkatan aset yang dialami perusahaan yang dihitung pada periode saat ini terhadap periode sebelumnya (Afrianti & Purwaningsih, 2022). Apabila besaran kekayaan akhir tinggi saat tingkat pertumbuhan aset tinggi, hal ini menggambarkan bahwa kekayaan awal perusahaan relatif rendah (Widnyana, 2025).

Pertumbuhan penjualan menggambarkan peningkatan kinerja penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Kondisi tersebut tidak hanya mencerminkan hasil dari investasi dan aktivitas usaha pada periode sebelumnya, tetapi juga dapat menjadi dasar dalam memprediksi

perkembangan perusahaan di masa mendatang.

Asumsi variabel diatas didasarkan pada teori agency (ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan) dan trade off teori (struktur modal dan pertumbuhan aset) . *Trade Off Theory* menggambarkan bahwa utang memiliki dua sisi, yaitu sisi positif dan sisi negatif. Sisi positif utang adalah pembayaran bunga yang dapat mengurangi pendapatan kena pajak, sehingga menghasilkan penghematan pajak yang pada akhirnya mampu meningkatkan nilai perusahaan. Utang menguntungkan perusahaan, karena pembayaran bunga dihitung sebagai biaya dan mengurangi beban pajak, sedangkan pembagian dividen kepada pemegang saham tidak dapat mengurangi pajak perusahaan. Oleh karena itu, dari sisi pajak, pembiayaan investasi dengan utang lebih menguntungkan dibandingkan dengan ekuitas (Najmudin, 2016:306).

Agency theory menggambarkan adanya hubungan kontraktual yang mengatur delegasi kewenangan pengambilan keputusan dari prinsipal kepada agen. Dengan demikian, teori agensi menunjukkan pemisahan antara prinsipal dan agen, di mana prinsipal memberikan kewenangan kepada agen untuk mengelola perusahaan. Prinsipal mengharapkan pemberian kewenangan tersebut dapat meningkatkan keuntungan perusahaan sehingga kekayaan dan kesejahteraan pemilik bertambah, sementara agen juga mengharapkan peningkatan kesejahteraan bagi dirinya. Kondisi tersebut memunculkan potensi konflik kepentingan antara prinsipal (pemilik/investor) dan agen (manajer), di mana pemilik lebih berfokus pada upaya memaksimalkan imbal hasil dan nilai sekuritas investasinya, sedangkan manajer memiliki kebutuhan psikologis dan

ekonomi yang beragam, termasuk keinginan untuk memaksimalkan kompensasi (Wibowo Agus, 2021).

Hasil penelitian dari (Wulandari et.al 2025) ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan teori yang telah dipaparkan, maka peneliti menduga :

H5 : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Logam

